

Fitch Revisa Calificaciones de los Fondos de Fiducentral

24 JUL 2020 2:31 PM

Fitch Ratings - Bogota - [publication date will be automatically inserted] Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de Sensibilidad al Riesgo de Mercado y de Calidad Crediticia de los fondos de inversión colectiva gestionados por Fiduciaria Central S.A. (Fiducentral). El detalle se presenta al final del comunicado en la tabla de calificaciones.

Información adicional sobre el comportamiento histórico de estos fondos y cómo comparan frente a sus pares o los demás fondos de deuda calificados por Fitch puede ser consultada en la serie de reportes “Comparativo de Fondos de Deuda Colombia”; el más reciente con cifras a mayo de 2020.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Análisis del Administrador: Fitch considera que Fiducentral tiene los elementos necesarios para la administración adecuada de los recursos de terceros. La fiduciaria tiene más de 25 años de experiencia en la administración de fondos de inversión colectiva. Cuenta con políticas y metodologías para la gestión de los riesgos tanto financieros como no financieros a los que los portafolios administrados se encuentran expuestos. La gestión de los portafolios y del riesgo está en cabeza de personal con experiencia en el mercado local. Además, se evidencia una segregación funcional y estructural adecuadas de las áreas de front, middle y back office y políticas de seguridad de la información y planes de contingencia. Los activos de los fondos de inversión colectiva están segregados de los activos de la compañía y se encuentran custodiados por la compañía BNP Paribas.

Fondo de Inversión Colectiva Abierta 1525 Fiducentral – ‘S2(col)/AAAf(col)’

Sensibilidad al Riesgo de Mercado: La calificación afirmada responde a que el fondo evidencia una sensibilidad baja a movimientos en la tasa de interés y del diferencial crediticio, medida a través del Factor de Riesgo de Mercado (MRF por Market Risk Factor). Así, en el período analizado, julio de 2019 a junio de 2020, el MRF bajo los cálculos base de Fitch promedió 0,71, impulsada por la duración modificada (DM) que en general se mantuvo en el rango estimado por la agencia para la calificación afirmada, aunque en promedio fue mayor a la media de los fondos con la misma calificación. Por su parte, el fondo no refleja riesgo de diferencial de crédito al estar mayoritariamente compuesto por instrumentos calificados ‘AAA(col)’. De esta manera, el comportamiento del fondo estuvo en línea con la calificación ‘S2(col)’.

La liquidez a tres meses del fondo, medida como el disponible e instrumentos con vencimientos menores a 91 días, fue en promedio 36,3%; monto relevante y consistente con la naturaleza del fondo. Las participaciones promedio del inversionista mayor y de los primeros 20 promediaron 11,1% y 80,1% del valor total del fondo, respectivamente, lo que es mayor a la media de fondos con la misma calificación. Fitch considera la concentración por inversionista como alta, lo que podría afectar las métricas de riesgo de mercado y refleja una mayor sensibilidad al riesgo de iliquidez.

A junio de 2020, el fondo se concentró principalmente en inversiones en certificados de depósito a plazo con una participación de 71%, 8% estuvo invertido en títulos de tesorería TES y el restante en cuentas bancarias. Todos los activos del fondo están denominados en pesos colombianos y este no realiza operaciones en derivados. Tampoco evidenció operaciones de liquidez, acorde con lo dispuesto en el Decreto 1525 de 2008.

Calidad Crediticia: Dada la concentración elevada en activos con la más alta calidad crediticia y el perfil bajo de maduración de los activos, en el período analizado la composición del portafolio resultó en un Factor de Riesgo de Crédito Promedio Ponderado (WARF por Weighted Average Rating Factor) acorde con la calificación afirmada de 'AAAf(col)'. El fondo mantiene inversiones principalmente en activos y cuentas bancarias calificados 'AAA(col)' y en menor medida en 'AA+(col)', además durante cuatro meses tuvo recursos en una cuenta bancaria de un emisor calificado 'A+(col)'. La calidad crediticia del portafolio se mantuvo estable durante los últimos 12 meses; el consumo promedio del WARF fue de 20% del rango establecido por Fitch para la calificación más alta, similar a la media de sus fondos pares.

Durante el período analizado, al excluir los títulos emitidos por la Nación, los tres y cinco emisores principales participaron en promedio con 39,1% y 55,9%, respectivamente; lo que evidencia una concentración moderada y mayor a la de los fondos con la misma calificación. Fitch considera que a medida que la concentración sea mayor podría implicar un riesgo significativo de evento excepcional (tail risk) y vulnerabilidad mayor a pérdidas. Sin embargo, la calificación crediticia no se afecta bajo los escenarios de estrés utilizados por Fitch para los emisores principales y para los activos con calificaciones inferiores en dos categorías al WARF base. Los títulos emitidos por la nación promediaron 6,8%.

Perfil del Fondo: El fondo es una alternativa de inversión a la vista, diseñado especialmente para excedentes de liquidez de entidades públicas de orden territorial y nacional con niveles bajos de tolerancia al riesgo. La política de inversión está amparada en el Decreto 1525 de 2008. A junio de 2020, administraba COP37.103 millones, lo que constituyó una disminución de 22,8% frente al total del mismo período de 2019.

Fondo de Inversión Colectiva Abierto Fiduciaria Central – 'S2(col)/AAAf(col)'

Sensibilidad al Riesgo de Mercado: La afirmación de la calificación se debe a que el fondo muestra una sensibilidad al riesgo de mercado baja impulsada por su DM que, durante el período de análisis, julio de 2019 a junio de 2020, fue en promedio de 0,78 y cerró en 0,73 en junio. Por su parte, debido a la calidad crediticia alta de sus activos el riesgo de diferencial de crédito fue mínimo, promediando 0,01 durante los últimos 12 meses. De esta manera, el comportamiento del fondo estuvo, en general, en línea con la calificación 'S2(col)'.

En el período analizado la liquidez a tres meses del fondo, disponible e instrumentos con vencimientos menores de 91 días promedió 36,9%; el disponible tuvo una media de 22,5%. Las participaciones del inversionista mayor y de los primeros 20 en el fondo promediaron 7,4% y 36,6% del valor total del fondo. La concentración por inversionista es menor que la de sus pares, además la porción del portafolio en cuentas bancarias y activos con corto plazo al vencimiento limita el riesgo de iliquidez.

A junio de 2020 el fondo se concentró principalmente en inversiones en certificados de depósito a plazo con una participación de 59%. El fondo no realiza inversiones en moneda extranjera, ni utiliza instrumentos derivados.

Calidad Crediticia: En el período analizado, el WARF fue consistente con la calificación 'AAAf(col)', dada la concentración elevada del portafolio en títulos con la más alta calificación 'AAA(col)', el fondo además mantiene inversiones en activos y cuentas bancarias calificados entre 'AA+' y 'A' en escala nacional. De esta manera, el consumo promedio del WARF fue 36,4% del límite establecido por la agencia para la más alta calificación crediticia, que aunque mayor a la media de fondos con la misma calificación refleja un muy alta calidad crediticia.

En términos de concentración, los tres y cinco emisores mayores participaron en promedio con 30,3% y 42,1% respectivamente, medida que incluye disponible y excluye títulos emitidos por la Nación. El fondo tuvo una participación promedio de 5,4% en títulos emitidos por la Nación. La concentración por emisor es moderada, aunque compara positivamente frente a sus pares, y no genera una sensibilidad a las pruebas de estrés calculados sobre la calificación de las tres y cinco exposiciones principales.

Perfil del Fondo: Fiducentral enmarca el fondo como una alternativa para inversionistas con un perfil conservador, que busca la preservación del capital y crecimiento estable a través de la inversión en el mercado de renta fija local. El fondo no cuenta con pacto de permanencia. A junio de 2020, el fondo administraba COP160.765 millones y presentó una disminución de 6,1% frente al mismo período de 2019.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

Las calificaciones de calidad crediticia de los fondos son sensibles a cambios significativos en la composición de la cartera y en las calificaciones de las emisiones que conforman el portafolio, así como a modificaciones en sus estrategias de inversión, que puedan aumentar el WARF y reflejen una calidad crediticia menor; con excepción de aquellos calificados en 'CCCf(col)', cuya calificación es la mínima en escala nacional.

Las calificaciones de sensibilidad al riesgo de mercado son sensibles a cambios significativos en la composición de la cartera, la duración y riesgo de diferencial (spread) de las emisiones que conforman el portafolio, el uso de apalancamiento financiero, así como a modificaciones en sus estrategias de inversión, que puedan aumentar el MRF y reflejen una sensibilidad mayor al riesgo de mercado, con excepción de aquellos calificados en 'S6(col)' ya que es la calificación con más sensibilidad a las condiciones cambiantes en los factores de mercado. Las calificaciones de sensibilidad al riesgo de mercado podrían ser revisadas si los fondos aumentan su MRF de manera consistente superando los límites establecidos por Fitch, y que pueden ser consultados en su página web.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

Las calificaciones de calidad crediticia de los fondos gestionados por Fiducentral son las más altas en la escala nacional, por lo que no es posible tomar una acción positiva de calificación.

Las calificaciones de sensibilidad al riesgo de mercado son sensibles a cambios significativos en la composición de la cartera, la duración y riesgo de diferencial de las emisiones que conforman el portafolio, el uso de apalancamiento financiero, así como a modificaciones en sus estrategias de inversión, que puedan disminuir el MRF y reflejen una sensibilidad menor al riesgo de mercado, con excepción de aquellos calificados en 'S1(col)' ya que es la calificación con menos sensibilidad a las condiciones cambiantes en los factores de mercado.

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud de la operadora del fondo(s) calificado(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

La calificación otorgada no implica una calificación de riesgo crediticio, ni es comparable con las calificaciones de riesgo crediticio otorgadas por la Sociedad Calificadoras de Valores. La información ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; y por consiguiente la firma no se hace responsable de errores, omisiones o por los resultados obtenidos del uso de esta información.

Criterios aplicados en escala nacional

--Metodología de Calificación de Fondos de Deuda (Septiembre 30, 2019)

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR ó ADMINISTRADOR:

NÚMERO DE ACTA:

FECHA DEL COMITÉ:

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN:

MIEMBROS DE COMITÉ:

Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web:

<https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:1b0dccce-4579-444a-95a4-571e22ec9c13/06-12-2017%20Lista%20Comite%20Tecnico.pdf>

La calificación de riesgo crediticio de Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores constituye una opinión profesional y en ningún momento implica una recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni constituye garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado.

En los casos en los que aplique, para la asignación de la presente calificación Fitch Ratings consideró los aspectos a los que alude el artículo 4 del Decreto 610 de 2002, de conformidad con el artículo 6 del mismo Decreto, hoy incorporados en los artículos 2.2.2.2.2. y 2.2.2.2.4., respectivamente, del Decreto 1068 de 2015.

DEFINICIONES DE ESCALAS NACIONALES DE CALIFICACIÓN

ESCALA DE CALIFICACIÓN DE SENSIBILIDAD AL RIESGO DE MERCADO PARA FONDOS:

S1(col). Sensibilidad muy baja al riesgo de mercado. Se considera que los fondos calificados en 'S1' tienen una sensibilidad muy baja al riesgo de mercado. En una base relativa se espera que los rendimientos totales y/o cambios en el valor del activo neto exhiban una estabilidad alta y muestren una volatilidad relativa baja en una serie de escenarios de mercado. Estos fondos o portafolios ofrecen una exposición muy baja a las tasas de interés, spreads crediticios, riesgos cambiarios y, cuando apliquen, a los efectos del apalancamiento y/o cobertura.

S2(col). Sensibilidad baja al riesgo de mercado. Se considera que los fondos calificados en 'S2' tienen una sensibilidad baja al riesgo de mercado. En una base relativa, se espera que los rendimientos totales y/o cambios en el valor del activo neto exhiban una estabilidad relativamente alta en una serie de escenarios de mercado. Estos fondos ofrecen una exposición baja a las tasas de interés, spreads crediticios, riesgos cambiarios y, cuando apliquen, a los efectos del apalancamiento y/o cobertura.

S3(col). Sensibilidad moderada al riesgo de mercado. Se considera que los fondos calificados en 'S3' tienen una sensibilidad moderada al riesgo de mercado. En una base relativa, se espera que los rendimientos totales y/o cambios en el valor del activo neto exhiban alguna variabilidad en una serie de escenarios de mercado, dada una exposición mayor a las tasas de interés, spreads crediticios, riesgos cambiarios y, cuando apliquen, a los efectos del apalancamiento y/o cobertura.

S4(col). Sensibilidad moderada a alta al riesgo de mercado. Se considera que los fondos calificados en 'S4' tienen una sensibilidad moderada o "moderada a alta" al riesgo de mercado. En una base relativa, se espera que los rendimientos totales y/o cambios en el valor del activo neto experimenten una variabilidad significativa en una serie de escenarios de mercado, dada una exposición significativa a las tasas de interés, spreads crediticios, riesgos cambiarios y, cuando apliquen, a los efectos del apalancamiento y/o cobertura.

S5(col). Sensibilidad alta al riesgo de mercado. Se considera que los fondos calificados en 'S5' tienen una sensibilidad alta al riesgo de mercado. En una base relativa, se espera que los rendimientos totales y/o cambios en el valor del activo neto experimenten una variabilidad sustancial en una serie de escenarios de mercado, dada

una exposición sustancial a las tasas de interés, spreads crediticios, riesgos cambiarios y, cuando apliquen, a los efectos del apalancamiento y/o cobertura.

S6(col). Sensibilidad muy alta al riesgo de mercado. Se considera que los fondos calificados en 'S6' tienen una sensibilidad muy alta al riesgo de mercado. En una base relativa, se espera que los rendimientos totales y/o cambios en el valor del activo neto experimenten una variabilidad extrema en una serie de escenarios de mercado, dada una exposición sustancial a las tasas de interés, spreads crediticios, riesgos cambiarios y, cuando apliquen, a los efectos del apalancamiento y/o cobertura.

ESCALA DE CALIFICACIÓN DE CALIDAD CREDITICIA PARA FONDOS:

AAAf(col). Una calificación de Calidad Crediticia de Fondos 'AAAf' indica la máxima calidad crediticia del subyacente. Se espera que los activos mantengan un factor de calificación promedio ponderado (WARF, por sus siglas en inglés Weighted Average Rating Factor) en línea con 'AAAf'.

AAf(col). Una calificación de Calidad Crediticia de Fondos 'AAf' indica muy alta calidad crediticia del subyacente. Se espera que los activos mantengan un factor de calificación promedio ponderado (WARF, por sus siglas en inglés Weighted Average Rating Factor) en línea con 'AAf'.

Af(col). Una calificación de Calidad Crediticia de Fondos 'Af' indica alta calidad crediticia del subyacente. Se espera que los activos mantengan un factor de calificación promedio ponderado (WARF, por sus siglas en inglés Weighted Average Rating Factor) en línea con 'Af'.

BBBf(col). Una calificación de Calidad Crediticia de Fondos 'BBBf' indica la máxima calidad crediticia del subyacente. Se espera que los activos mantengan un factor de calificación promedio ponderado (WARF, por sus siglas en inglés Weighted Average Rating Factor) en línea con 'BBBf'.

BBf(col). Una calificación de Calidad Crediticia de Fondos 'BBf' indica calidad crediticia del subyacente especulativa. Se espera que los activos mantengan un factor de calificación promedio ponderado (WARF, por sus siglas en inglés Weighted Average Rating Factor) en línea con 'BBf'.

Bf(col). Una calificación de Calidad Crediticia de Fondos 'Bf' indica calidad crediticia del subyacente muy especulativa. Se espera que los activos mantengan un factor de calificación promedio ponderado (WARF, por sus siglas en inglés Weighted Average Rating Factor) en línea con 'Bf'.

CCCf(col). Una calificación de Calidad Crediticia de Fondos 'CCCf' indica calidad crediticia del subyacente sustancialmente especulativa, de tal forma que la exposición material a activos cuyo incumplimiento es inminente o inevitable.

PERSPECTIVAS Y OBSERVACIONES DE LA CALIFICACIÓN:

PERSPECTIVAS. Estas indican la dirección en que una calificación podría posiblemente moverse dentro de un período entre uno y dos años. Asimismo, reflejan tendencias que aún no han alcanzado el nivel que impulsarían el cambio en la calificación, pero que podrían hacerlo si continúan. Estas pueden ser: "Positiva"; "Estable"; o "Negativa".

La mayoría de las Perspectivas son generalmente Estables. Las calificaciones con Perspectivas Positivas o Negativas no necesariamente van a ser modificadas.

OBSERVACIONES. Estas indican que hay una mayor probabilidad de que una calificación cambie y la posible dirección de tal cambio. Estas son designadas como "Positiva", indicando una mejora potencial, "Negativa", para una baja potencial, o "En Evolución", si la calificación pueden subir, bajar o ser afirmada

RATING ACTIONS

ENTITY	RATING			PRIOR
Fondo Abierto 1525 Fiducentral	Natl Fund Cr	AAAf(col)	Affirmed	AAAf(col)
	Qual			
Fondo Abierto Fiduciaria Central	Natl Sensitivity	S2(col)	Affirmed	S2(col)
	Natl Fund Cr	AAAf(col)	Affirmed	AAAf(col)
	Qual			
	Natl Sensitivity	S2(col)	Affirmed	S2(col)

Contactos:

Luis Lopez

Associate Director

Analista Líder

+57 1 484 6770

Fitch Ratings Colombia

Calle 69 A No. 9-85

Bogota

Sandra Patricia Paez

Director

Analista Secundario

+57 1 484 6776

Davie Rodriguez, CFA

Senior Director

Presidente del Comité de Clasificación

+1 212 908 0386

Relación con medios

Elizabeth Fogerty

New York

+1 212 908 0526

elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/colombia.

Applicable Criteria

Bond Fund Rating Criteria (pub.22-Jul-2019)

DISCLAIMER

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/COLOMBIA. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

COPYRIGHT

Derechos de autor © 2020 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona “tal cual” sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el “Financial Services and Markets Act of 2000” de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a “clientes mayoristas”. La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean “clientes minoristas” según la definición de la “Corporations Act 2001”. Esta calificación es emitida por una calificadora de riesgo subsidiaria de Fitch Ratings, Inc. Esta última es la entidad registrada ante la Comisión de Valores de EE.UU. (U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización que Califica Riesgo Reconocida Nacionalmente (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) o NRSRO por sus siglas en inglés. Sin embargo, la subsidiaria que emite esta calificación no está listada dentro del Apartado 3 del Formulario NRSRO (favor de referirse a <https://www.fitchratings.com/site/regulatory> (<https://www.fitchratings.com/site/regulatory>)) y, por lo tanto, no está autorizada a emitir calificaciones en representación de la NRSRO.

ENDORSEMENT POLICY

El enfoque de Fitch en cuanto a la política de endoso regulatorio, conforme a la cual se busca avalar que las calificaciones producidas fuera de la UE puedan ser utilizadas por los emisores regulados dentro de la UE para fines regulatorios, en cumplimiento con los términos de la regulación de la UE en relación con las agencias de

calificación, se encuentra en la página EU Regulatory Disclosures. El estado respecto a la política de endoso regulatorio de todas las calificaciones internacionales se proporciona dentro de la página de resumen de la entidad para cada entidad calificada y en las páginas de detalle de la transacción para todas las transacciones financieras estructuradas en el sitio web de Fitch. Esta información se actualiza diariamente.

DRAFT